

ถือ

ราคาเป้าหมาย	18 บาท
Upside/Downside	-10%
Median Consensus	17.80 บาท
1M price direction:	↔



Stock information

ราคาปิด	20 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	34.50/9.90 บาท
มูลค่าตลาด	29,194 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 0.5)	1,459.7 ล้านหุ้น
Free Float	45.69%
Foreign Limit/Available	49%/44.91%
NVDR in hand (% of share)	2.11%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	25,787.72
Anti-corruption:	ประกาศเจตนารมณ์
CG Score:	▲▲▲

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/24-30/06/24	22/08/24	0.38
01/07/23-31/12/23	17/04/24	0.49
01/01/23-30/06/23	24/08/23	0.34



สมภัทร จิตเสถียร
เลขทะเบียนบัตรวิเคราะห์ : 049194
E-mail: tanapat@trinitythai.com

กำไร 3Q67 ดีกว่าคาดเล็กน้อย

- กำไร 3Q67 อยู่ที่ 430 ล้านบาท ดีขึ้น 17%QoQ แม้จะยังอ่อนตัว 8%YoY
- แนวโน้มยอดขายจัดเก็บดีขึ้น 7%QoQ และ 5%YoY โดยมองว่าเป็นผลบวกจากปัจจัยฤดูกาล บวกกับการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ
- ต้นทุนในการบริการยังสูงจากค่าใช้จ่ายทางด้านกฎหมาย
- แต่ ECL ลดลงมาก โดยคาดว่าเป็นผลจากยอดขายจัดเก็บที่ปรับตัวดีขึ้น
- แนวโน้ม 4Q67 คาดกำไรปรับตัวขึ้นต่อเนื่อง จากปัจจัยฤดูกาล
- ราคาหุ้นที่ปรับตัวขึ้นมาทำให้ Upside ยังจำกัด แนะนำเพียง "ถือ"

กำไร 3Q67 ดีกว่าคาดเล็กน้อย

JMT ประกาศกำไร 3Q67 ที่ 430 ล้านบาท ดีขึ้น 17%QoQ แม้ว่าจะยังอ่อนตัว 8%YoY ดีกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้านี้เล็กน้อยราว 8% โดยแนวโน้มยอดขายจัดเก็บดีขึ้น 7%QoQ และ 5%YoY มาอยู่ที่ 1,396 ล้านบาท ใกล้เคียงกับที่เราคาดไว้ก่อนหน้านี้ โดยมองว่าเป็นผลจากปัจจัยทางด้านการตลาดส่วนหนึ่ง เนื่องจากไม่มีวันหยุดยาวเช่นใน 2Q67 บวกกับแนวโน้มเศรษฐกิจที่ปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อยหลังการจัดตั้งรัฐบาล ด้านต้นทุนในการให้บริการปรับตัวเพิ่มขึ้น เนื่องจากบริษัทยังคงนโยบายการฟ้องคดีเพื่อเร่งให้ลูกหนี้มาเจรจาชำระหนี้ ชะลอที่ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานปรับตัวลงค่อนข้างมากราว 23%QoQ โดยหลักเป็นการลดลงจากค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ (ECL) ที่ลดลงถึง 46%QoQ และ 24%YoY โดยคาดว่าเป็นผลจากยอดขายจัดเก็บที่ปรับตัวดีขึ้นเข้าใกล้สมมติฐานการจัดเก็บเงินสดที่มีการปรับลดมาก่อนหน้านี้แล้ว

แนวโน้ม 4Q67 อาจปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่อง

เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2567 ขึ้นเล็กน้อยราว 8% จากประมาณการก่อนหน้านี้มาอยู่ที่ 1,680 ล้านบาท (-16%YoY) เพื่อสะท้อนกำไร 3Q67 ที่ดีกว่าคาด และแนวโน้มกำไรงวด 4Q67 ที่อาจดีขึ้นต่อเนื่อง หลังคาดยอดขายจัดเก็บดีขึ้น บวกกับค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ที่อาจลดลง แม้ว่าค่าใช้จ่ายจากการฟ้องคดีจะยังสูงต่อเนื่อง สำหรับปี 2568 คาดกำไรจะฟื้นตัวได้ราว 15% ภายใต้สมมติฐานยอดขายจัดเก็บที่ดีขึ้น ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้ที่ลดลง และค่าใช้จ่ายทางกฎหมายที่แม้ว่าจะยังเห็นอยู่ในระดับสูงในครึ่งปีแรก แต่มีโอกาสปรับตัวลงได้ในครึ่งปีหลัง

ยังคงแนะนำเพียง "ถือ" หลังราคาหุ้นปรับตัวขึ้นสะท้อนปัจจัยบวก

จากการปรับประมาณการทำให้เราปรับราคาเป้าหมายปี 2568 ขึ้นเล็กน้อยเป็น 18 บาท หรือ PBV 0.9 เท่า ด้วยราคาหุ้นปัจจุบันที่ปรับตัวขึ้นสะท้อนปัจจัยบวกจากผลประกอบการที่เริ่มมีแนวโน้มดีขึ้นไปบางส่วนแล้ว ทำให้เรายังคงคำแนะนำ "ถือ" โดยเราอาจมีการปรับราคาเป้าหมายและคำแนะนำได้ หากเราเห็นการฟื้นตัวของกำไรที่ชัดเจนกว่านี้ โดยเฉพาะแนวโน้ม ROE ที่ลู่กันให้เห็นฟื้นตัวไปอยู่ในระดับ Double Digit

ความเสี่ยง: อัตราการจัดเก็บหนี้และกระแสเงินสดและการซื้อหนี้ต่ำกว่าที่คาด

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Revenue (Bt mn)	3,625	4,408	5,086	5,197	6,016
EBIT(Bt mn)	1,965	2,173	2,903	2,723	3,324
Net Profit (Bt mn)	1,400	1,746	2,011	1,680	1,935
EPS (Bt)	1.29	1.22	1.38	1.23	1.41
BVPS (Bt)	14.24	16.22	19.19	19.64	20.15
PER(x)	53.1	56.6	18.5	16.3	14.2
PBV(x)	4.81	4.25	1.33	1.02	0.99
Div Yield (%)	1.2%	1.2%	3.2%	3.7%	4.2%
ROE (%)	11.3%	8.3%	8.0%	6.1%	6.8%

JMT Quarterly Result

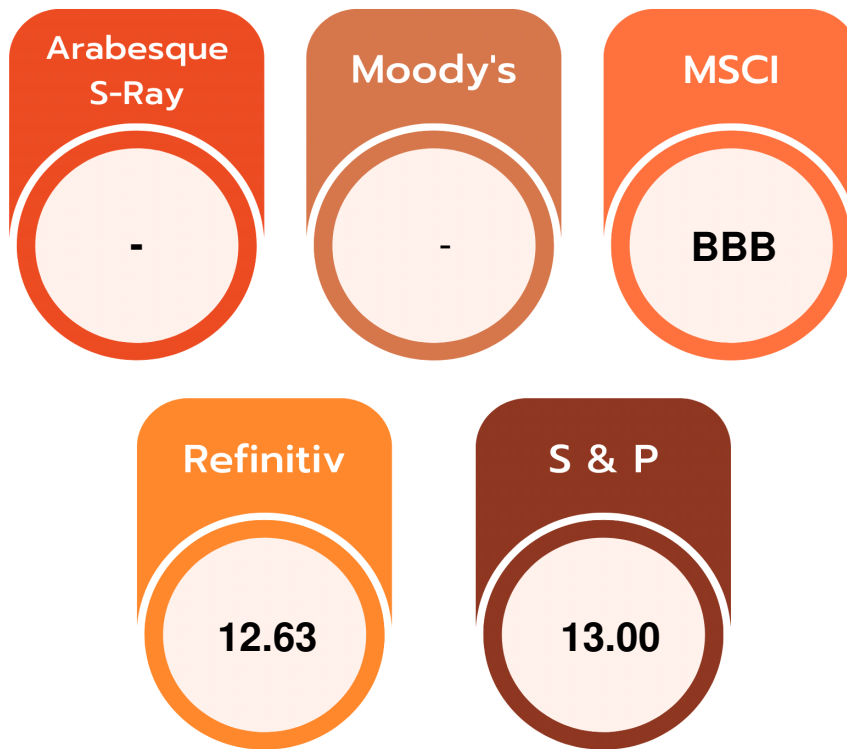
INCOME STATEMENT	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	%qoq	%yoy
Income from debts collection and others	94	84	88	89	82	78	76	-3%	-13%
Revenue from collection of purchased A/R	981	1,089	1,141	1,203	1,218	1,162	1,149	-1%	1%
Insurance income	75	76	78	87	57	66	60	-10%	-24%
Other income	20	24	36	22	36	23	22	-6%	-40%
TOTAL INCOME	1,169	1,274	1,344	1,401	1,392	1,329	1,307	-2%	-3%
Cost of services	311	311	323	362	364	394	418	6%	29%
Insurance expense	59	60	68	72	50	61	55	-10%	-20%
GROSS PROFIT	800	902	952	967	978	875	834	-5%	-12%
Operating & administration expense	300	253	371	331	394	445	343	-23%	-8%
OPERATING PROFIT	499	649	581	636	584	430	491	14%	-16%
Equity sharing profit	134	130	114	161	82	146	127	-13%	12%
EBIT	633	779	695	796	666	576	618	7%	-11%
Financial cost	(95)	(109)	(130)	(132)	(138)	(126)	(126)	0%	-3%
Pre-tax profit	538	670	565	664	528	451	492	9%	-13%
Tax expense	(81)	(95)	(86)	(101)	(105)	(82)	(55)	-33%	-36%
Minority interest	(3)	(23)	(13)	(23)	(5)	(2)	(7)	268%	-48%
Net Income	453	551	466	540	418	367	430	17%	-8%
	0.31	0.38	0.32	0.37	0.29	0.25	0.29	17%	-8%

KEY FINANCIAL RATIOS

Gross profit margin	68.37%	70.85%	70.86%	69.00%	70.24%	65.82%	63.80%
Operating profit margin	42.69%	50.96%	43.23%	45.38%	41.96%	32.34%	37.55%
Net profit margin	38.74%	43.26%	34.70%	38.57%	30.05%	27.60%	32.90%
ROA	5.12%	5.69%	4.61%	5.22%	4.03%	3.65%	4.35%
ROE	7.23%	8.19%	6.97%	7.99%	6.08%	5.33%	6.29%
D/E	0.37	0.51	0.51	0.55	0.46	0.45	0.44

Source: Company Data, Trinity Research

ESG



Source: Settrade

JMT NETWORK SERVICES
Statement of Comprehensive Income

Year Ended Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Income from debts collection and others	301	327	355	392	432
Revenue from collection of purchased A/R	3,130	3,802	4,415	4,479	5,242
Interest income under hire purchase	-	-	0	0	0
Other income	226	339	418	431	450
Total Income	3,656	4,468	5,188	5,302	6,124
Cost of services	1,034	1,459	1,567	1,555	1,692
Gross profit	2,622	3,009	3,621	3,747	4,432
Operating & administration expense	657	934	1,256	1,559	1,700
Operating profit	1,965	2,075	2,365	2,188	2,732
Profit sharing from associates	-	98	538	535	592
EBIT	1,965	2,173	2,903	2,723	3,324
Financial cost	(345)	(283)	(466)	(647)	(942)
Pre-tax profit	1,620	1,890	2,437	2,077	2,383
Corporate tax	(241)	(209)	(363)	(332)	(381)
Minority interests	21	64	(63)	(65)	(67)
Net profit	1,400	1,746	2,011	1,680	1,935
EPS (Bt)	1.29	1.22	1.38	1.23	1.41

Statement of Financial Position

Year Ended Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Assets					
Cash and cash equivalents	2,076	2,797	1,786	393	448
Trade accounts receivable	725	804	638	1,040	1,203
Accrued income	32	32	24	27	29
Short-term loan to subsidiary	-	500	467	-	-
Hire purchase receivable	-	-	-	-	-
Personal loan receivable	-	-	-	-	-
Investment in accounts receivable	16,382	18,322	22,899	31,841	37,952
Office furniture and equipment - net	194	198	281	295	309
Investment in associates	-	5,098	5,636	5,636	5,636
Computer software	144	112	119	131	145
Deferred income tax asset	41	65	99	106	113
Other assets	8,443	5,934	10,494	11,481	12,561
Total Assets	28,036	33,862	42,444	50,948	58,396
Liabilities					
Short-term loans from financial institutions	300	-	100	771	1,022
Trade account payable	885	652	242	1,320	1,450
Short-term loans	-	-	-	771	1,023
Accrued expenses	-	-	-	-	-
Income tax payable	103	75	199	126	133
Long-term loan	903	775	1,355	2,319	3,077
Debenture	6,182	8,474	11,420	15,881	21,066
Employee benefit obligations	9	11	18	20	22
Other liabilities	577	786	1,802	1,796	1,922
Total Liabilities	8,959	10,773	15,137	23,003	29,715
Shareholders' equity					
Paid-up share	684	730	730	730	730
Premium on common share	16,810	20,539	20,560	20,560	20,560
Retained earning					
Appropriated	79	79	79	79	79
Unappropriated	1,393	1,775	2,431	3,069	3,804
Other shareholders' equity	66	(106)	2,745	2,745	2,745
Minority Interest	46	72	764	764	764
Total Shareholders' Equity	19,078	23,088	27,307	27,946	28,681
Total liabilities and shareholders' equity	28,036	33,862	42,444	50,948	58,396

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการแนะนำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

JMT NETWORK SERVICES
Assumptions

Year Ended Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
O/S portfolio under debts collection service	35,950	39,545	43,500	47,850	52,635
%Success	10.9%	10.0%	11.0%	10.0%	10.0%
%Commission	8.3%	8.3%	8.3%	8.2%	8.2%
Outstanding NPL portfolio under debt acquiring	238,212	261,410	352,798	477,798	602,798
Investment	8,701	4,582	7,311	10,000	10,000

Key financial ratios

Year Ended Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Profitability ratios					
Operating profit margin	54.22%	49.30%	57.07%	52.40%	55.25%
Net Profit Margin	38.63%	39.60%	39.53%	32.32%	32.16%
Gross profit margin	71.5%	66.9%	69.2%	70.1%	71.9%
Operating profit margin	54.2%	49.3%	57.1%	52.4%	55.3%
Net profit margin	38.6%	39.6%	39.5%	32.3%	32.2%
ROA	6.6%	5.6%	5.3%	3.6%	3.6%
ROE	11.3%	8.3%	8.0%	6.1%	6.8%
D/E ratio	0.5	0.5	0.6	0.8	1.0

Quarterly Statement of Comprehensive Income

Quarter Ended (Btm)	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
Income from debts collection and others	94	97	87	93	85
Revenue from collection of purchased A/R	556	596	609	641	784
Insurance income	57	71	66	50	12
Other income	(19)	(15)	9	2	15
Total Income	688	749	771	786	896
Cost of services	215	217	210	207	237
Insurance expense	67	59	51	30	22
Gross profit	406	473	510	549	637
Operating & administration expense	102	155	162	144	183
Operating profit	303	318	347	405	454
Financial cost	(62)	(68)	(77)	(79)	(90)
Pre-tax profit	241	250	270	325	364
Corporate tax	(55)	(53)	(40)	(39)	(41)
Minority interest	13	10	(3)	(3)	7
Net profit	199	207	227	283	330
EPS (Bt)	0.23	0.23	0.26	0.32	0.34

Key financial ratios-Quarterly

Quarter Ended (Btm)	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
Profitability ratios					
Operating profit margin	44.06%	42.45%	45.06%	51.49%	50.69%
Net Profit Margin	28.88%	27.62%	29.45%	36.04%	36.86%
ROA	8.13%	7.44%	7.26%	8.16%	9.07%
ROE	23.83%	24.51%	26.24%	26.14%	24.42%
Debt to Equity ratio	1.95	2.65	2.59	1.93	1.48

Corporate Governance Report Rating

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicators

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด